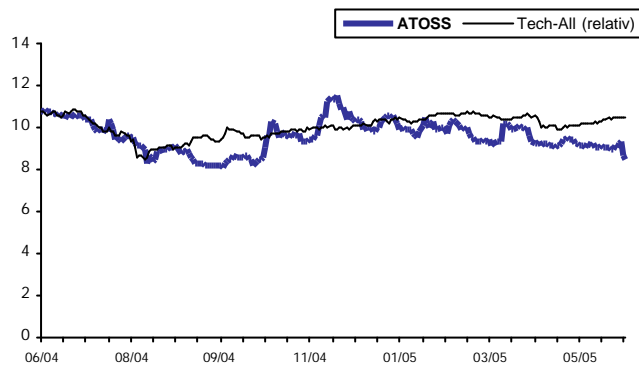


**Rating:** Marketperformer (nach Outperformer)**EquiRisk:** B+**Fairer Wert:** 12,00 €

ISIN:	DE0005104400	Kurs:	8,51 €
Reuters:	AOFG.F	Tech-AS:	666,30
Bloomberg:	AOFG		
Internet:	www.atoss.com		
Segment:	Prime Standard		
Branche:	Software/IT		



Marktkapitalisierung:	34,26 Mio. €
Hoch / Tief 52 Wochen:	11,60 € / 7,99 €
Aktienzahl: (voll verwässert)	4,03 Mio.

Aktionäre:	Free Float	39,7 %
	Gründerfamilie	54,8 %
	Eigene Aktien	5,5 %

Termine:	Zahlen Q2/05	22.07.05
----------	--------------	----------

**Analyst:** Felix Ellmann +49 (40) 30 95 37-12**Institutionelle Kundenbetreuung:**

Clemens Schlöter	+49 (40) 37 85 52-11
Henner Rüscheimer	+49 (40) 37 85 52-21
Robert Suckel	+49 (40) 37 85 52-22
Johannes Jensen	+49 (40) 37 85 52-23

**Disclaimer**

Dieses Dokument dient **ausschließlich der Information**. Der Emittent hat einen Teil der mit der Erstellung dieses Dokumentes verbundenen Kosten übernommen. Die SES Research GmbH ist jedoch nicht befugt, Aussagen im Namen der Gesellschaft abzugeben. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit jedoch **keine Garantie** übernommen werden kann. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Eine **Haftung** des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen ist ausgeschlossen. Dieses Dokument stellt **keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf** irgendeines Wertpapiers dar. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem **begrenzten Empfängerkreis** zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung der Publikation an Dritte ist nur mit Genehmigung zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen **nationalen Rechtsgebieten** betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

**Vertriebliche Hoffnungen bestätigen sich nicht**

Gegen Ende des ersten Quartals konnte ATOSS einen hohen Auftragseingang vermelden und ein interessantes Großprojekt stand kurz vor dem Abschluss. Auf dieser Basis hatten wir unsere Prognosen bestätigt und sind nach einem etwas schwächeren Q1 von einem guten Q2 ausgegangen.

Im laufenden zweiten Quartal konnte der positive Trend beim Auftragseingang nicht fortgesetzt werden. Auch das beschriebene Großprojekt, welches nach Ende des Q1 mit einer hohen Wahrscheinlichkeit hätte akquiriert werden können, wurde nicht gewonnen. Diese Entwicklungen konnten nicht durch andere Projektgewinnungen aus der Vertriebspipeline kompensiert werden.

Vor diesem Hintergrund hat ATOSS nun die Prognosen für das laufende Jahr angepasst. Es kann nicht mehr davon ausgegangen werden, Umsatz und Ergebnis zu steigern. Es wird als Konsequenz darüber nachgedacht, weitere Investitionen zur Stärkung des Vertriebs durchzuführen, was gegebenenfalls auch das dritte und vierte Quartal belasten könnte. Insgesamt erwarten wir bei ATOSS zunächst daher eher negativen Newsflow.

Die bilanzielle Situation der ATOSS ist sehr komfortabel und die Gesellschaft hat bereits gezeigt, dass man in der Lage ist, EBIT-Margen von 10% und mehr zu zeigen. Wir sind daher unverändert der Auffassung, dass die Aktie substantiell unterbewertet ist. Wir werden unsere Prognosen für das Jahr 2005 nach Vorlage des Q2-Berichtes (22.07.05) und der konkreten Investitionsentscheidung nach unten anpassen. Wir gehen nicht davon aus, dass sich der faire Wert infolge dessen stark reduziert.

Wir nehmen jedoch aufgrund des zu erwartenden schwachen Newsflows eine Herabstufung von Outperformer auf Marketperformer vor.